



## Rentrée sous haute tension

Les indicateurs économiques avancés sont désormais entrés en zone de contraction, symbolisant la détérioration synchronisée des conditions économiques. L'économie américaine affiche toujours une relative solidité avec des ventes au détail soutenues, un marché de l'emploi tendu. Seul le marché de l'immobilier montre clairement des signes de ralentissement. La croissance des Etats-Unis attendue pour 2022 a été fortement abaissée, elle était de 3.8% en début d'année, elle n'est plus que de 1.65% selon le consensus des économistes.

Sur le front de l'inflation, la publication aux Etats-Unis d'un indice des prix plus faible que prévu en juillet a conforté l'opinion selon laquelle les choses pourraient enfin commencer à évoluer dans la bonne direction.

Allocation	--	-	N	+	++
Liquidités				•	
Obligations			•		
Souveraines			•		
Entreprises IG				•	
Entreprises HY	•				
Dette Emergente	•				
Liées à l'inflation			•		
Convertibles	•				
<b>Actions</b>		•			
Suisse				•	
Europe		•			
Etats-Unis			•		
Japon		•			
Marchés EM		•			
<b>Alternatifs</b>		•			
Immobilier		•			
Or		•			
Fonds Alternatifs		•			
<b>Performances (%)</b>			<b>Août</b>		<b>2022</b>
<b>Actions</b>					
MSCI Monde USD			3.9		18.8
MSCI US			4.1		18.0
MSCI Suisse			3.1		17.1
MSCI Europe			5.2		13.8
MSCI UK			2.2		0.7
MSCI Emergents USD			0.0		19.3
<b>Obligations (perf. CHF)</b>					
Mondiales			2.9		10.5
Souveraines			2.8		9.7
Entreprises IG			3.4		14.2
Entreprises HY			1.4		13.7
EM			0.9		17.4
<b>Alternatifs</b>					
Fonds alternatifs USD			0.9		3.6
Or : 1711 \$			3.1		6.5
Pétrole Brent : 96 \$			12.3		24.1
SXI - Immo Suisse			1.0		14.0
<b>Devises</b>					
EUR/USD : 1.005			1.6		11.6
EUR/CHF : 0.983			1.0		5.3
USD/CHF : 0.978			2.6		7.1
GBP/CHF : 1.136			1.9		7.8
USD/CNY : 6.89			2.2		8.4
Bitcoin : 20196 \$			15.7		56.4
<b>Taux souverains</b>			<b>Août</b>		<b>31/12</b>
Etats-Unis 10a			3.2%		2.6%
Allemagne 10a			1.5%		0.8%
Suisse 10a			0.8%		0.4%

## La lutte contre l'inflation est l'objectif unique des banques centrales en ce moment

En Europe, cette inflexion de la hausse des prix n'est pas à l'ordre du jour. Les prix du gaz et de l'électricité ont atteint de nouveaux sommets, rendant très difficile la tâche de la BCE qui fait face à un fort ralentissement économique et une inflation record.

Les banques centrales nous ont rappelé lors du symposium de Jackson Hole que la lutte contre l'inflation est leur objectif unique en ce moment. La combinaison du choc inflationniste, du resserrement des conditions financières et de cette détérioration économique nous entraîne dans une situation de stagflation. Cette partie de cycle est délicate pour l'ensemble des classes d'actifs. La remontée des taux d'intérêts directeurs est néfaste tant pour les actions que pour les obligations comme le montrent les performances cette année.

Nous continuons donc de recommander une approche prudente dans les portefeuilles. Les actions devraient souffrir d'attentes bénéficiaires en baisse. Nous maintenons l'allocation à sous-pondérer d'autant que les valorisations ne sont pas encore attractives.

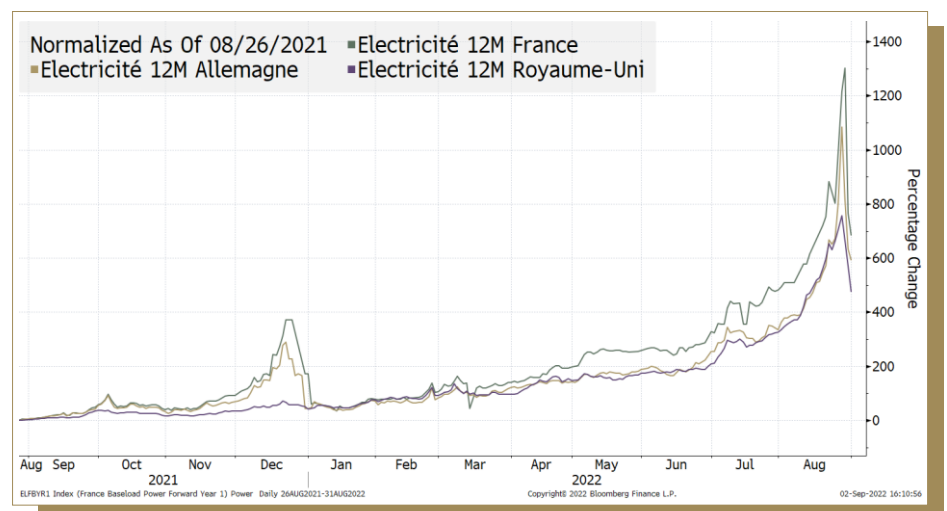
Concernant les obligations, nous restons neutre, une grande partie des hausses de taux d'intérêts est anticipée dans les rendements obligataires. Les rendements nominaux sont donc redevenus attractifs depuis la fin du premier semestre. Nous favorisons les obligations souveraines de maturité intermédiaire ainsi que les obligations émises par les entreprises de qualité. Nous restons à l'écart des obligations à haut rendement et des pays émergents. Les stratégies décorréliées des classes d'actifs traditionnelles, telles que celles utilisées dans les fonds global macro/CTAs, devraient continuer de se démarquer cette année. Elles peuvent en effet profiter des tendances baissières et remplir le rôle d'amortisseur dans les portefeuilles.

# + 60%

## L'AUGMENTATION DU PRIX DE L'ÉLECTRICITÉ ALLEMANDE EN AOÛT

### LE PRIX DE L'ÉNERGIE EN EUROPE A ATTEINT DES SOMMETS DURANT L'ÉTÉ

Prix de l'électricité en Allemagne, en France et au Royaume-Uni



## Thématique du mois

# La microfinance : une solution contre la pauvreté

## La pauvreté dans le monde

Le taux de pauvreté dans le monde avait certes diminué de moitié depuis le début des années 2000, mais en 2020, environ 100 millions de personnes supplémentaires vivaient dans la pauvreté en raison de la pandémie de Covid-19.

La pauvreté ne se limite pas au manque de revenus ou de ressources productives qui garantissent des moyens de subsistance durables. Elle se manifeste aussi par la famine, la malnutrition, l'accès limité à l'éducation et aux services de base, la discrimination sociale ainsi que le manque de participation dans les prises de décision. Selon les données les plus récentes, plus de 736 millions de personnes vivent en dessous du seuil de pauvreté de \$2.15 par jour selon l'ONU. Le nombre de femmes est notamment supérieur à celui des hommes (22% en plus), mais ce sont surtout 160 millions d'enfants qui risquent de vivre dans l'extrême pauvreté d'ici 2030.



La paupérisation entraîne une exclusion économique et un manque d'éducation qui crée à son tour plus de pauvreté.

## Quelles sont les solutions ?

La lutte contre la pauvreté peut prendre plusieurs dimensions. Des organisations supra nationales en font notamment leur spécialité et s'adressent à des gouvernements et la société civile afin de récolter des dons. Des infrastructures sont financées par ces dons avant de proposer à la population une aide au niveau local. Les pays développés luttent également contre la pauvreté en allouant une partie de leurs budgets à l'aide au développement. Cependant, ces projets ne s'adressent pas directement aux habitants qui disposent de peu de solutions leur permettant, à titre individuel, d'atteindre une autonomie financière. Les possibilités de financement classiques, offertes par les institutions locales, sont limitées et constituent un frein au lancement de micro entreprises de par leurs coûts élevés. Il existe cependant des fonds, s'adressant à des investisseurs de pays développés, spécialisés dans l'octroi de micro crédits aux entrepreneurs de pays en développement. Ces crédits participent à la réduction de la pauvreté en générant de la croissance économique et en créant des emplois dans ces pays. En contrepartie, l'investisseur peut compter sur des performances attrayantes, stables et décorréliées des marchés financiers classiques. Ils offrent également une visibilité sur les projets financés et s'assurent de la capacité de remboursement des débiteurs finaux.

Graphique 1 : Dans le monde, encore 1,4 milliard d'adultes n'ont pas de compte en banque

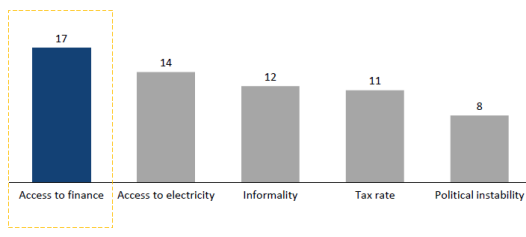


Source: World Bank Global Findex database 2021

## Qu'est-ce que la microfinance ?

La microfinance rassemble des prestations financières pour des personnes n'ayant pas accès au système bancaire et d'assurance classiques. L'activité la plus courante est le microcrédit, il s'agit d'un prêt de faible montant à un individu ou groupe d'individus mutuellement responsable de son remboursement, qui vise à financer des projets locaux de développement économique. La première institution de microfinance, Grameen Bank, fut créée en 1983, et a accordé depuis \$4,7 mia de prêts. A ce jour, 97% des prêts accordés par la banque ont été remboursés.

Graphique 2 : Top 5 des contraintes subies par les petites et moyennes entreprises dans les pays émergents (%), sondage sur 135000 entreprises dans 135 pays)



Source: Banque Mondiale, BlueOrchard Finance Ltd, 2022

EN 1983, LA *GRAMEEN BANK*, OU « BANQUE DE VILLAGE » POPULARISE LE MICROCRÉDIT SOLIDAIRE



Ocroti de microcrédits en Inde dans une agence spécialisée.

## L'inclusion financière comme solution ?

La microfinance fait partie d'un panel de solutions d'inclusion financière proposé dans les pays peu couverts par les institutions financières classiques. On peut y inclure également la micro assurance, qui permet d'assurer les ménages et aussi les micro entreprises, mais aussi le mobile banking, qui permet le règlement de paiements via le téléphone portable. Ce dernier exemple est une réussite dans les pays émergents. En Ouganda, seulement 11% de la population dispose d'un compte en banque et 43% a un compte mobile banking. Au Kenya ce chiffre s'élève à 72%.

Selon un sondage de la Banque Mondiale, les petites et moyennes entreprises contribuent à 60% des emplois et 40% de la richesse des pays émergents. La microfinance contribue aussi à l'égalité des genres avec 80% de femmes comme primo emprunteurs de microcrédits. Le potentiel de la microfinance est réel : les travailleurs indépendants représentent la moitié de la main-d'œuvre dans les pays en développement et 1,4 milliard d'adultes n'ont accès à aucun service financier (Graphique 1). Selon la Banque Mondiale, la difficulté d'accès aux financements est la première contrainte pour les PME dans les pays émergents.

Près de la moitié de la richesse dans les pays en développement est créée par les PME

## Solutions d'Investissement

Les investisseurs peuvent soutenir les acteurs de l'inclusion financière comme les institutions de microfinance (IMF) par exemple, via des fonds détenant leurs propres réseaux d'IMF. En retour, ils sont récompensés par des rendements attrayants et décorrélés des marchés financiers classiques. Nous recommandons le fonds BlueOrchard Microfinance, actif dans ce domaine depuis plus de 20 ans, qui finance un réseau d'IMF dans 56 pays sur l'ensemble de la planète, principalement en Asie, Amérique Latine et Europe de l'Est. Alternativement, le fonds Mikro Fund, spécialisé dans les régions d'Europe de l'Est et du Caucase, détient son propre réseau d'IMF.